

Prazo de vencimento de títulos pode dobrar

Meta do governo é alongar dívida mobiliária com mais emissões de papéis prefixados e redução dos pós-fixados

Ricardo Allan Medeiros
de Brasília

O governo fixou uma meta para o alongamento da dívida mobiliária interna em poder do mercado, cujo prazo médio de resgate foi de nove meses no fechamento no ano passado. O objetivo da Secretaria do Tesouro Nacional é dobrar o prazo de vencimento dos títulos até o final deste ano, atingindo dezoito meses em média.

Para melhorar o perfil da dívida pública federal, o Tesouro quer também inverter a composição do débito mobiliário, que hoje é predominantemente em títulos pós-fixados.

Para isso, o governo já definiu uma estratégia clara: vai aprofundar a política de fazer emissões líquidas de papéis prefixados — Letras do Tesouro Nacional (LTN) — e de resgates líquidos de papéis pós-fixados, as Letras Financeiras do Tesouro (LFT). Títulos de curto prazo serão progressivamente substituídos pelos de tempo de resgate mais longo. “Emitiremos cada vez mais LTN e muito menos LFT. O número de instrumentos vai diminuir, mas não vamos deixar de lançar papéis pós-fixados”, afirma o secretário-adjunto do Tesouro, Isac Zagury.

No fechamento de 1999, 58% da dívida mobiliária interna em mercado era em papéis pós-fixados, 13% em prefixados e 28% em notas com variação cambial (NBC-E e NTN-D). O estoque dos títulos corrigidos por taxa flutuante era de R\$ 184 bilhões, o de papéis com taxa fixa, de R\$ 40 bilhões, e os cambiais, de R\$ 88 bilhões.

A meta estabelecida pelo Tesouro para o fim de 2000 é a queda da participação dos títulos pós-fixados para 33% do total e a redução dos cambiais para 24%. Em sentido oposto, a intenção é elevar o volume dos papéis prefixados para 38%.

A tática de atrair os investidores para títulos de prazos cada vez mais longos vai continuar com cautela mas de forma firme, garante Zagury. Em março, em caráter experimental, o Tesouro vai oferecer LTNs de 18



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional * Posição em 31/12/1999

meses. “Se for um sucesso, vamos colocar esse papel no calendário normal. Quando o mercado estiver acostumado ao instrumento, serão oferecidos papéis prefixados de 24 meses, o que deve ocorrer em meados do ano”, prevê o secretário. “O mercado vem respondendo bem aos papéis de prazo maior.” Na última segunda-feira, foram vendidas LTNs de 203 dias e de 357 dias.

O estoque total da dívida bruta do governo federal foi de R\$ 562 bilhões no fechamento em 1999 — o conceito bruto, que não leva em conta os ativos, é considerado o mais adequado para a administração do passivo. Do total, R\$ 440 bilhões foram de dívida doméstica e R\$ 122 bilhões, de débitos externos. Os compromissos internos com o mercado foram de R\$ 322 bilhões, e a dívida “especial” (créditos securitizados, operações com o BNDES e o Banco do Brasil, por exemplo) foi de R\$ 118 bilhões.

Na área externa, a dívida mobiliária somou R\$ 85 bilhões e a contratual, R\$ 37 bilhões — o Tesouro só deve anunciar oficialmente os nú-

meros na semana que vem. “O grande fator para a elevação do endividamento foi mesmo a desvalorização cambial, que impactou a dívida externa e a interna indexada ao dólar, ou seja, cerca de 35% do total”, afirma Zagury, acrescentando que a estabilidade das cotações deve contribuir para um resultado melhor neste ano.

O prazo médio dos bônus externos e “bradies” foi de 68 meses em 1999, enquanto o da dívida interna total foi de 30 meses — nove meses na de mercado e 81 meses para a “especial”. Em 31 de dezembro, existiam em poder do mercado R\$ 88 bilhões em títulos cambiais, R\$ 184 bilhões corrigidos por taxa flutuante e R\$ 40 bilhões por taxa fixa — outros R\$ 10 bilhões têm os títulos indexados a outros índices, como a Taxa Referencial (TR).

Segundo o secretário, a redução do número de leilões — de dois por semana passou-se para um e, no segundo semestre, a periodicidade será quinzenal — e o início de um mercado secundário de títulos vão contribuir para uma melhor admi-

nistração da dívida. Zagury prevê que a negociação eletrônica dos títulos na Bolsa do Rio, cuja infra-estrutura está sendo montada, vai desenvolver “bastante” o mercado secundário dentro de três meses.

Na tentativa de melhor administrar a dívida, o Tesouro e o Banco Central (BC) fizeram ainda duas outras mudanças que, segundo o secretário, irão favorecer a redução dos custos dos leilões e o aumento da liquidez dos papéis. Uma das medidas foi a criação dos leilões de oferta firme, em que o Tesouro recebe propostas prévias, “sentindo” os dese-

jos do mercado antes de definir o volume a ser emitido e os prazos. A segunda iniciativa foi a concentração dos vencimentos: os papéis vendidos nos quatro leilões mensais terão uma única data de resgate.

“O alongamento da dívida contribui para a própria redução dos custos de novas emissões e rolagens, pois resgates em prazo mais longos e de forma espaçada pressionam menos o mercado”, diz. No raciocínio de Isac Zagury, como o governo tem que rolar quase toda a sua dívida todo ano, o mercado se sente à vontade para pedir taxas maiores.